

钢价成本皆盘整，继续坚定看多钢铁

——长城证券钢铁行业周报（2009.12.07-2009.12.13）

分析师

乔培涛、李甲

☎ (86-10) 88366060-8781

✉ qpt@cgws.com

要点：

- **长城观点：**上周钢铁市场依然呈现盘整格局。现货价格除了冷轧小幅上涨，其余品种皆微跌，但涨跌都在1%以内。这也是继前期钢价快速反弹后，连续第三周的价格盘整。我们之前一直担忧的钢铁季节性因素开始显现，但我们认为其对行业的利空影响力低于预期。
- 上周社会库存亦保持平稳，热轧依然库存压力最大，而冷板和中板相对最好。现货价格表现也验证了我们库存前瞻价格的逻辑。近一个月来除冷轧库存略有上升外，其他库存变化都不大。我们认为在淡季来临时只要库存没有继续上升就是趋势向好，没有利空就是利好。
- 从成本看上周铁矿石现货价基本不变，海运费和BDI继续下跌，矿石综合成本略有下降。焦炭小幅上涨50元/吨，综合看总成本保持稳定。
- 宝钢和武钢上周分别对1月份提价，其中宝钢热轧、冷轧、中板每吨分别提价500元、550元和150元；武钢热轧和冷轧分别提价200元和400元。二者提价符合预期，但提价幅度看，武钢符合预期，宝钢超预期。宝钢变价往往具有滞后性，有补涨因素。从全行业来看，本周提价的钢厂家数和提价幅度明显低于上周，带头大哥宝钢的带头涨价，可能会引起钢铁行业新一轮的竞相涨价潮。
- 上周工信部开始对《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理办法》征求意见，根据这一办法草拟方案，现有产能在百万吨以下的普钢和50万吨以下的特钢企业都将被淘汰，这一力度明显大于前期出台的单独以高炉或转炉容积为指标的淘汰落后政策力度，如果能按期落实，则可淘汰落后产能1.5亿吨左右。根据历史经验，政府历次制定的淘汰落后政策执行起来总打折扣，但不管最终执行效果如何，目前的政策导向对控制钢铁产能供给是越来越利好。
- **投资策略：**综合来看，我们认为时值岁末，钢铁正在平稳过冬，季节因素低于预期，没有其他利空因素显现就是利好。明年春天来临后，钢铁再无利空。我们继续坚持全面看好钢铁，而且在年度策略中已经指出，早至明年下半年，迟至后年，钢铁将再次进入供不应求，产能过剩将成往事，摆脱这一枷锁后钢铁的盈利空间将再次打开。个股选择仍坚持三条主线，目前首推大钢的鞍钢和太钢，长材的三钢。

投资评级： 推荐

钢铁行业相对市场表现



近期报告

- 产能过剩将成往事，2010全面看好
—— 钢铁行业2010年年度投资策略报告
钢价盘升，钢股补涨，观点没变，继续波段
- 长城证券钢铁行业周报
(2009.11.02-2009.11.08)
- 库存普降钢价浮涨，格局未变只做波段
—— 长城证券钢铁行业周报
(2009.10.23-2009.10.30)
- 需求回暖VS产能过剩？业绩+估值VS趋势投资？
—— 长城证券钢铁行业周报
(2009.10.11-2009.10.18)

1、长城观点

上周钢铁市场依然呈现盘整格局。现货价格除了冷轧小幅上涨,其余品种皆微跌,但涨跌都在 1%以内。这也是继前期钢价快速反弹后,连续第三周的价格盘整。我们之前一直担忧的钢铁季节性因素开始显现,但我们认为其对行业的利空影响力低于预期。

上周库存亦基本保持平稳,热轧依然库存压力最大,而冷板和中板相对最好。现货价格表现亦验证我们库存前瞻价格的逻辑。近一个月来除冷轧库存略有上升外,其他库存变化不大。我们认为在淡季来临时只要库存没有继续上升就是趋势向好,没有利空就是利好。

从成本看上周铁矿石现货价基本不变,海运费和 BDI 继续下跌,矿石综合成本略有下降。焦炭小幅上涨 50 元/吨,综合来看总成本保持稳定。

宝钢和武钢上周分别对 1 月份出厂价提价,其中宝钢热轧、冷轧、中板每吨分别提价 500 元、550 元和 150 元;武钢热轧和冷轧分别提价 200 元和 400 元。二者提价符合预期,但提价幅度看,武钢符合预期,宝钢超预期。宝钢变价往往具有滞后性,有补涨因素。从全行业来看,本周提价的钢厂家数和提价幅度明显低于上周,带头大哥宝钢的带头涨价,可能会引起钢铁行业新一轮的竞相涨价潮。

另外,上周传出消息工信部开始对《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理办法》征求意见,根据这一办法草拟方案,现有产能在百万吨以下的普钢和 50 万吨以下的特钢企业都将被淘汰,这一力度明显大于前期出台的单独以高炉或转炉容积为指标的淘汰落后政策力度,如果能按期落实,则可淘汰落后产能 1.5 亿吨左右。根据历史经验,政府历次制定的淘汰落后政策执行起来总打折扣,但不管最终执行效果如何,目前的政策导向对控制钢铁产能供给是越来越利好。

综合来看,我们认为时值岁末,钢铁正在平稳过冬,季节因素低于预期,没有其他利空因素显现就是利好。明年春天来临后,钢铁再无利空。我们继续坚持全面看好钢铁,而且在年度策略中已经指出,早至明年下半年,迟至后年,钢铁将再次进入供不应求,产能过剩将成往事,摆脱这一枷锁后钢铁的盈利空间将再次打开。个股选择仍坚持三条主线,目前首推大钢的鞍钢和太钢,长材的三钢。

2、行业基本面

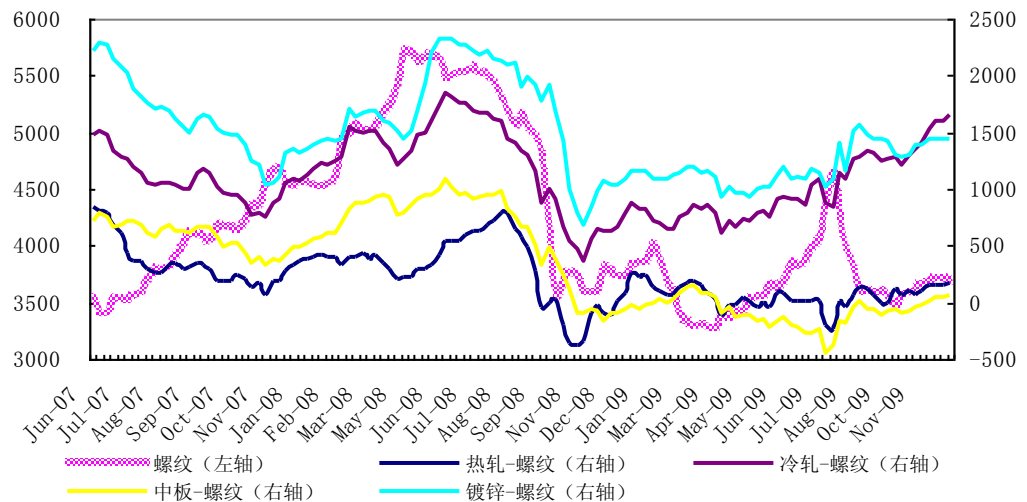
2.1 国内钢市

近期国内钢材市场价格整体呈现盘整格局,本周依然继续。目前,受季节因素的影响,贸易商心态不稳定,对年内行情大都不看好,短期内市场价格可能会出现小幅下调。季节因素我们之前已经指出过,供需微调对价格影响小于预期。从本周闭幕的中央经济工作会议来看,明年国内钢材市场将拥有宽松的宏观环境,市场的有效需求保持旺盛态势,钢厂的产量处在一个相对稳定的水平,对后市不会施加太多的压力,同时,上游原燃材料价格也处于稳定态势,对钢价能起到很好的支撑作用。

本周各钢材品种价格除冷轧板微涨外,均小幅下挫。其中螺纹钢价格下跌 0.90%,高线价格微跌 0.18%,热轧板价格小幅下跌 0.43%,冷轧板价格上涨 0.31%,中板价格小幅下跌 0.27%,镀锌板价格下跌 0.64%。钢价此前已经连续数周上涨,这波反弹

是在 10 月份钢价触底之后，在经济持续复苏、产业链下游需求强劲和铁矿石涨价预期的共同推动下形成的。但是，产能过剩和高库存的压力依然存在，市场在上涨运行一段时间后技术上会有回调的动力。

图 1 国内螺纹钢现货市价及各主要品种与其价差



资料整理：长城证券研究所

表格 1 国内主要钢铁产品价格变动

	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		2009-12-11	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
20MM 螺纹钢	3,690	-33	-0.90%	13	0.36%	73	2.03%	-90	-2.38%
6.5MM 高线	3,687	-7	-0.18%	93	2.60%	157	4.44%	60	1.65%
3.0MM 热轧板	3,860	-17	-0.43%	83	2.21%	133	3.58%	183	4.99%
1.0MM 冷轧板	5,337	17	0.31%	253	4.98%	387	7.81%	930	21.10%
20MM 中板	3,760	-10	-0.27%	110	3.01%	193	5.42%	77	2.08%
0.5MM 镀锌板	5,140	-33	-0.64%	80	1.58%	40	0.78%	330	6.86%

注：价格为北京、上海、广州三地均价

资料整理：长城证券研究所

钢厂调价方面，宝钢涨价超预期，将掀起新一轮国内钢厂涨价潮。本周钢厂调价政策开始出现分化，除了宝钢、新钢、济钢、柳钢有所行动外，其他多数钢厂维持价格稳定。宝钢本周公布的 2010 年 1 月份价格政策中，大部分钢铁产品价格上调 300-600 元/吨，作为国内最大的钢铁企业，具有较强的市场影响力，是市场的风向标，其调价政策往往成为其他钢厂的方向。另原材料价格上涨，通胀因素以及钢铁企业的盈利需求也将推动钢厂的涨价欲望，预计其他钢厂也将上调订货价格，进而对市场形成支撑。

对于今后钢价的走势，我们认为主要关注以下因素：一是继续实行积极财政政策，投资的拉动效应依然明显，对钢材需求强度仍具有较大的支撑效应。二是临近年末，钢厂进入检修期。最近以来，不少厂家相继进行停产检修，影响产能释放，产量将减少。三是原燃料成本价格继续上涨，特别是铁合金产品以及焦炭产品市场成交价格开始补涨，钢材产品的生产成本明显提高，钢铁行业的连锁反应将会更大，后期可能逐

渐显现。

表格 2 本周主要钢企调价信息汇总

调价钢企或 相关个股	螺纹钢	线材	热轧	冷轧	中厚板	带钢	型材	H型钢	工 槽 钢
攀钢钢钒									
唐钢股份									
韶钢松山									
本钢板材									
新兴铸管									
太钢不锈									
鞍钢股份									
华菱钢铁									
首钢股份									
三钢闽光									
邯郸钢铁									
武钢股份			200	400					
包钢股份									
宝钢股份			500	550	150				
济南钢铁	-50				50				
莱钢股份									
杭钢股份									
凌钢股份									
南钢股份									
酒钢宏兴									
承德钒钛									
安阳钢铁									
八一钢铁									
新钢股份	30		-100						
马钢股份									
广钢股份									
柳钢股份	20			50			20		
重庆钢铁									
大冶特钢									
西宁特钢									
抚顺特钢									
青钢									
河北钢铁									
唐山德龙									
沙钢									

资料整理：长城证券研究所

表格 3 上周主要钢企调价信息汇总

调价钢企或 相关个股	螺纹钢	线材	热轧	冷轧	中厚板	带钢	型材	H型钢	工槽钢
攀钢钢钒									
唐钢股份									
韶钢松山									
本钢板材									
新兴铸管									
太钢不锈									
鞍钢股份									
华菱钢铁									
首钢股份									
三钢闽光	30	30			100				
邯郸钢铁									
武钢股份									
包钢股份									
宝钢股份									
济南钢铁									
莱钢股份								50	50
杭钢股份									
凌钢股份									
南钢股份									
酒钢宏兴	30	30	30	30					
承德钒钛									
安阳钢铁									
八一钢铁									
新钢股份									
马钢股份									
广钢股份									
柳钢股份	100	100	100	100	100		100		
重庆钢铁									
大冶特钢									
西宁特钢									
抚顺特钢									
青钢									
河北钢铁									
唐山德龙									
沙钢	50		280						

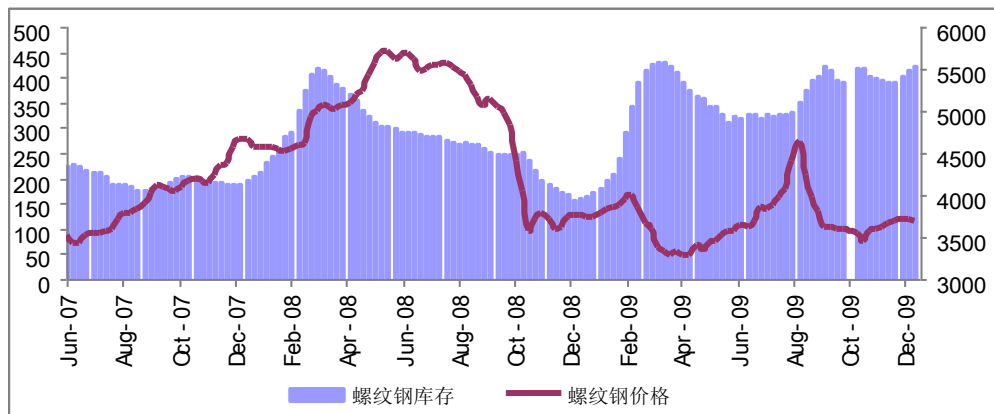
资料整理：长城证券研究所

长材方面，螺纹钢与线材价格微跌。周五螺纹钢现货价为 3690 元/吨，比上周下跌 0.90%。高线价格为 3687 元/吨，环比微跌 0.18%。本周螺纹钢社会库存继续增加，线材社会库存有所减少。周五螺纹钢社会库存为 420.224 万吨，环比增加 1.77%，线材社会库存为 111.953 万吨，环比减少 1.89%，反映目前部分市场贸易商及钢厂对后

期行情有良好预期，故有一定惜售心理。

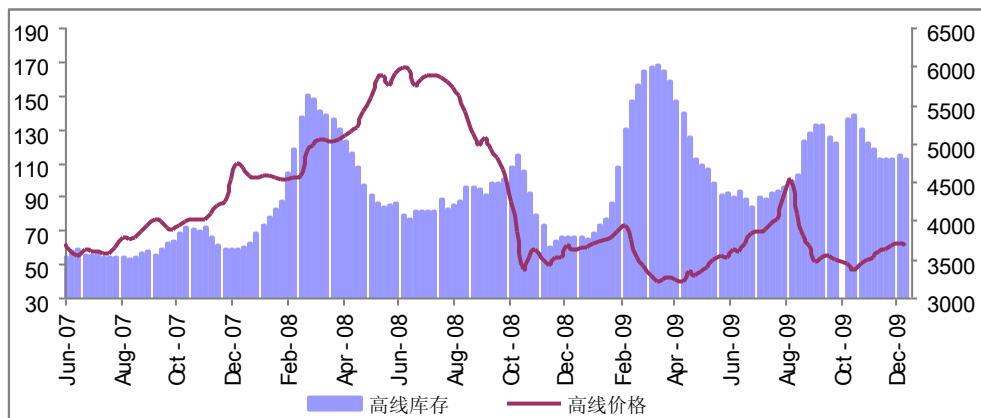
需要指出的是，受一股强冷空气影响，下周北方将再现暴雨雪天气，市场需求将会进一步萎缩。加之，年底央行回笼资金力度加大，后期整个行业的资金将会逐步呈现收缩的局面，商家将会面对一定的资金压力。从市场来看，钢厂出厂价格的推高，然终端需求因恶劣的天气情况，日益变差，预期下周长材价格难以好转，市场仍将维持弱势盘整运行的态势。

图 2 国内螺纹钢价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

图 3 国内线材价格走势及库存变化



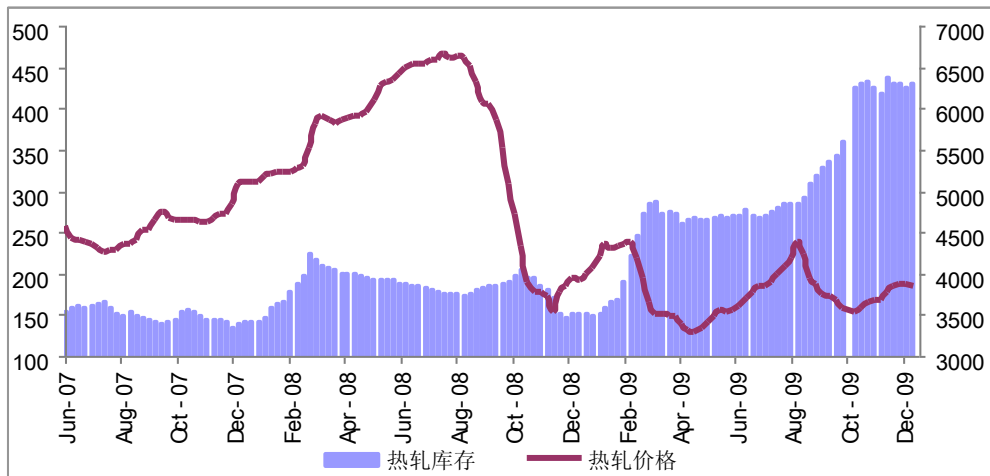
资料整理：长城证券研究所

本周薄板价格震荡盘整。其中热轧板周五均价为 3860 元/吨，环比下跌 0.43%；冷轧板周五均价为 53337 元/吨，环比上涨 0.31%；镀锌板周五均价为 5140 元/吨，环比下跌 0.64%。虽然热轧板市场价格有顶住诸多阻力上行的趋势，但需求市场信心的持续疲软使得流通市场成交再度受阻，小幅的价格涨跌都无法影响到市场低迷的成交情况，短期内热轧板市场震荡格局仍将持续。

库存变动上，周五热轧板社会库存为 429.110 万吨，环比增加 1.01%；冷轧板社会库存为 125.824 万吨，与上周持平。宝钢价格上调反映其对后续钢价尤其是冷轧走势的乐观，这也反映了宝钢冷轧板的旺销，从市场上看，因为热轧产能的快速释放和汽车、家电等下游行业强劲的需求，冷轧供需面好于热轧，根据国家最新出台的促消

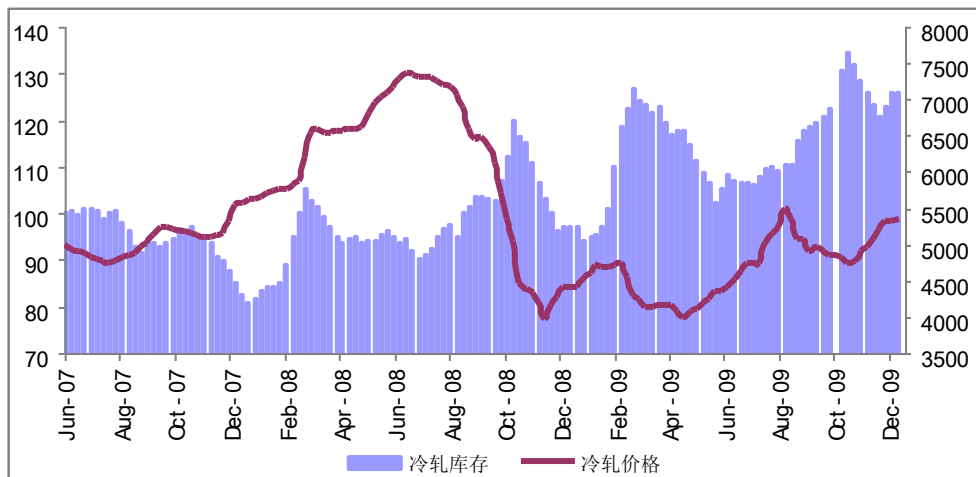
费政策，家电、汽车等行业的优惠政策仍将持续，预计 2010 年冷轧产品将持续热销。

图 4 国内热轧板卷价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

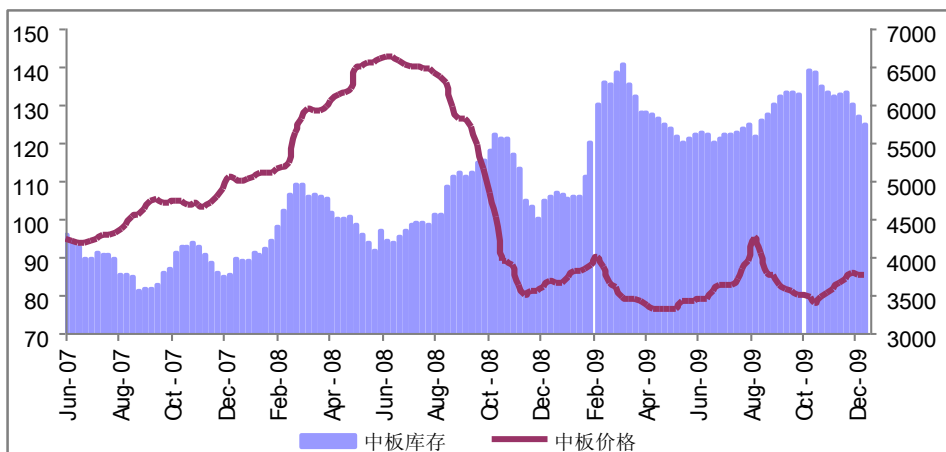
图 5 国内冷轧板卷价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

本周中板价格和社会库存均继续下跌，周五国内平均价格为 3760 元/吨，环比下跌 0.27%，社会总库存为 124.619 万吨，较上周较少 1.56%。当前市场商家在心态和操作策略上虽有分歧，但后期市场稳步向上的态势应将继续保持，随着库存的逐渐减少，中板的供给压力会进一步减小，其价格在短期回调整固后，仍将继续回升，我们依然看好中板类上市公司。

图 6 国内中板价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

2.2、国际钢市

本周 CRU 国际钢价综合指数为 149.9，比上周上涨 2.3%，比上月上涨 0.8%，比去年同期下滑 3.4%。本周 CRU 扁平材指数为 141.4，比上周上涨 3.7%；CRU 长材指数为 167.1，持平。欧洲市场保持稳定，长材表现较好，扁平材走势较弱。美国市场保持平稳，由于废钢价格飙升，长材价格面临上涨。亚洲市场随着成本增加以及前景看好，多家钢厂上调出口价格。总体上判断，短期内国际市场将适度走强。

本周欧洲地区 CRU 价格指数为 132.3，比上周下滑 1.9%，比上月下滑 0.1%，比去年同期下滑 17.5%。扁平材方面，目前贸易商的库存水平相对较低，由于后市不太明朗，一些贸易商减少了订货量。钢厂对后期市场走势存在一定分歧，部分钢厂看好后市，保持出厂价格稳定，部分钢厂则在削减库存。长材方面，螺纹钢市场小幅上涨，整个欧洲大陆的螺纹钢库存都很低，加上最近废钢价格坚挺，大多数买家已经接受了最近的上涨。不过，由于目前海外需求较差，欧洲螺纹钢出口价格并没有上涨，预计后期出口价格将震荡上行。

本周北美市场 CRU 价格指数为 140.3，比上周上涨 2.8%，比上月下滑 6%，比去年同期下滑 11.2%。扁平材方面，美国 AK 钢公司宣布上调薄板价格，预计在此之后，越来越多的钢厂将提价。本次提价并非需求的真实反应，更多是为了提振市场信心，如果明年 1 月份美国薄板需求没有提升，市场价格可能再次下滑。长材方面，随着本月美国碎废钢价格超出预期上涨之后，美国螺纹钢厂也准备提价，但由于当前需求依然疲软，原材料涨幅预计只能部分传递给螺纹钢价格。总的来说，钢厂调价后，价格还是会呈现小幅升势。

本周亚洲地区 CRU 价格指数为 165.3，比上周上涨 4%，比上月上涨 5%，比去年同期上涨 9.7%。扁平材方面，韩国浦项拟上调明年 2 月份发货的冷轧板卷出口报价。在印尼，由于钢厂和贸易商刻意降价出货，印尼国内扁平材价格下跌。长材方面，迪拜债务危机致使东南亚进口商保持谨慎，在市场前景不明朗的情况下，大多数人保持观望。韩国现代钢铁正与日本客户进行明年 H 型钢价格谈判，并将出口价格上调，主

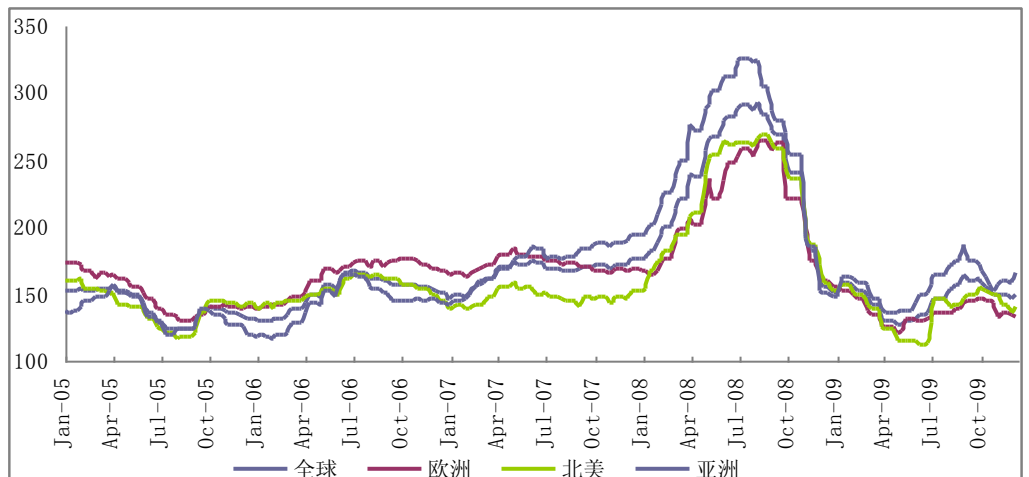
要是为了反映废钢价格上涨。另外，由于东南亚、中东等地的需求增加，现代钢铁也将出口到这些地区的螺纹钢报价上调。

表格 4 全球主要钢铁产品及地区市场价格指数变动

	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	2009-12-11	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
全球	149.9	3.4	2.32%	1.0	0.67%	-9.9	-6.20%	-5.3	-3.41%
扁平材	141.4	5.1	3.74%	0.5	0.35%	-10.4	-6.85%	-4.2	-2.88%
长材	167.1	0.0	0.00%	2.2	1.33%	-8.7	-4.95%	-7.4	-4.24%
不锈钢	135.1	0.0	0.00%	-3.8	-2.74%	-0.1	-0.07%	-34.5	-20.34%
欧洲	132.3	-2.6	-1.93%	-3.5	-2.58%	-13.0	-8.95%	-28.0	-17.47%
北美	140.3	3.9	2.86%	-1.6	-1.13%	-8.4	-5.65%	-17.6	-11.15%
亚洲	165.3	6.4	4.03%	8.7	5.56%	-9.0	-5.16%	14.6	9.69%

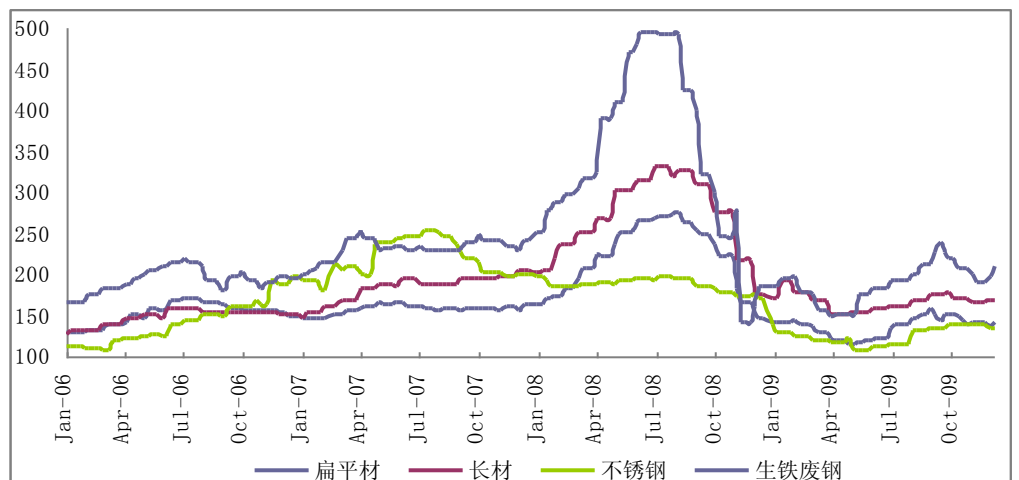
资料整理：长城证券研究所

图 7 全球各地区 CRU 钢铁指数变化



资料整理：长城证券研究所

图 8 全球各钢铁产品 CRU 指数变化



资料整理：长城证券研究所

3、原材料市场

表格 5 国内各主要钢铁原材料产品价格变动

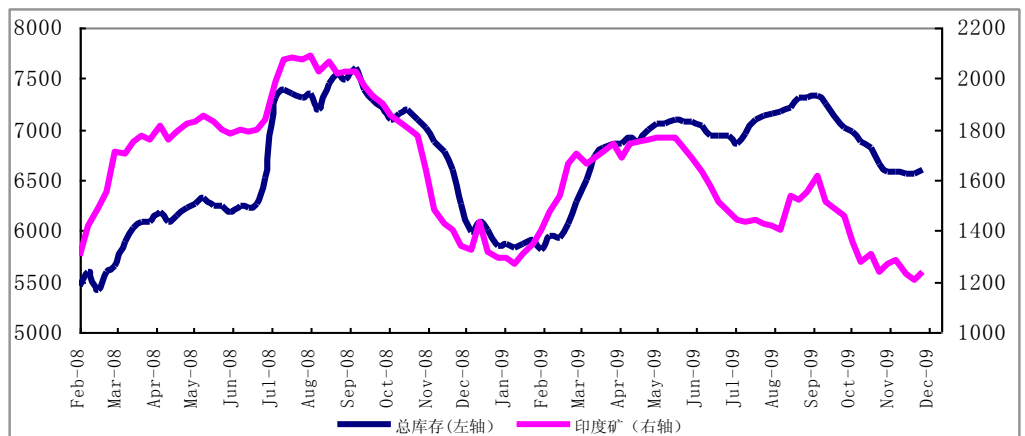
	型号	单位	2009-12-11	一周变动 (+/-)		一月变动 (+/-)		三月变动 (+/-)		一年变动 (+/-)	
国产铁精粉	迁安 (66%干基含税)	元/吨	830	0	0.00%	10	1.22%	50	6.41%	20	2.47%
	唐山 (66%湿基不含税)	元/吨	630	-10	-1.56%	0	0.00%	60	10.53%	-15	-2.33%
进口粉矿	63.5 印粉到港含 税	元/吨	780.0	0.0	0.00%	10.0	1.30%	120.0	18.18%	150.0	23.81%
	进口矿港口库存	万吨	6,592.0	31.0	0.47%	18.0	0.27%	-725.0	-9.91%	337.0	5.39%
海运费	BDI	--	3,671	-436	-10.62%	-440	-10.70%	1,203	48.74%	2,907	380.50%
	巴西-北仑	美元	36.133	-8.575	-19.18%	-7.917	-17.97%	7.825	27.64%	27.253	306.90%
	西澳-北仑	美元	14.159	-3.018	-17.57%	-6.086	-30.06%	4.191	42.04%	8.629	156.04%
二级冶金焦	唐山	元/吨	1,750	0	0.00%	100	6.06%	70	4.17%	250	16.67%
主焦煤	邢台	元/吨	1,200	0	0.00%	100	9.09%	100	9.09%	-100	-7.69%
废钢	6-8mm (北京)	元/吨	2,430	0	0.00%	100	4.29%	30	1.25%	230	10.45%
生铁	L8-10 (唐山)	元/吨	2,680	0	0.00%	80	3.08%	80	3.08%	180	7.20%

资料整理：长城证券研究所

本周国产铁精粉价格保持平稳。迁安矿本周末干基含税价为 830 元/吨，与上周持平，三月内上涨 50 元，涨幅为 6.41%。唐山矿本周末价格为 630 元/吨，比上周下跌 1.56%，三月内上涨 60 元，涨幅为 10.53%。本周末青岛港 63.5 印度粉矿到港现价为 780 元/吨，与上周持平。目前国内钢材市场整体比较平稳，因此铁精粉市场下周应保持平稳态势。

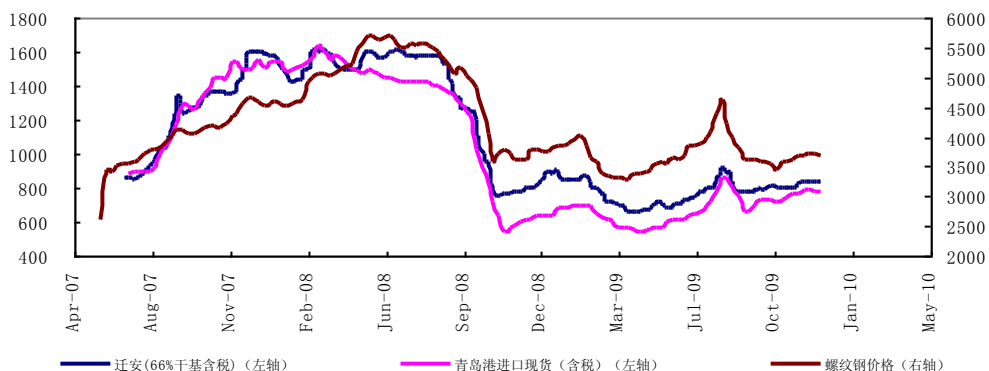
中国钢厂外矿的依存度逐年递增。尤其是伴随钢价的大跌，国内铁精粉的价格跌破成本，而外矿凭借低成本优势在国内的市场占有率不断提升，掌握资源的矿山可以根据需求来动态调整矿石的产出，主动权较大，因此我们预计 2010 年长协矿价格涨幅应在 20% 左右。

图 9 港口铁矿石库存与印度矿库存



资料整理：长城证券研究所

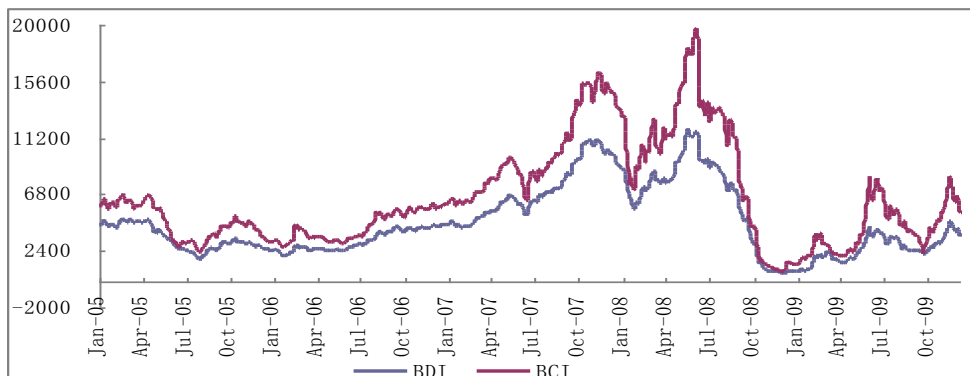
图 10 国内矿价格走势 (元/吨)



资料整理: 长城证券研究所

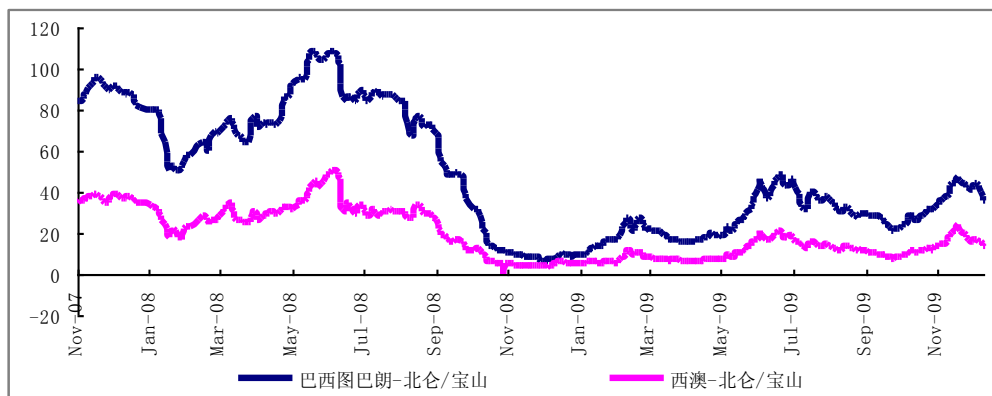
本周国际航运费大幅下挫。本周末 BDI 指数为 3671, 比上周末下跌 10.62%, 巴西和西澳到中国的运费分别为 36.133 美元/吨和 14.159 美元/吨, 分别上周末下跌 19.18%、17.57%。圣诞节来临, 本周市场货盘较上周明显减少, 船东趋于谨慎, 后半周市场运价急剧下跌, 在货盘减少和即将迎来圣诞长假的背景下, 未来一周国际航运市场将面临较大的下跌压力, 短期内国际航运费难以企稳大幅回升, 航运指数的持续下跌在一定程度上降低了钢铁企业的生产成本。

图 11 航运指数 (BDI) 变化



资料整理: 长城证券研究所

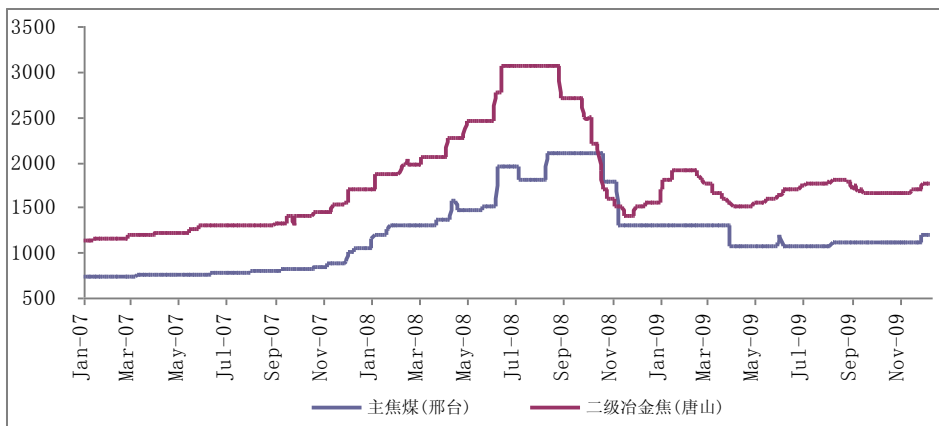
图 12 图巴朗、西澳至北仑海运费 (\$/T)



资料整理: 长城证券研究所

本周燃料市场价格总体保持平稳。唐山二级冶金焦周五价格为 1750 元/吨，邢台主焦煤周五价格为 1200 元/吨，均与上周持平。受下游需求带动，国内煤炭市场延续供不应求的局面，动力煤和炼焦煤的资源非常紧张，价格纷纷上涨，我们认为，煤焦上涨一般存在滞后性，短期内煤炭市场价格仍有上涨的趋势。

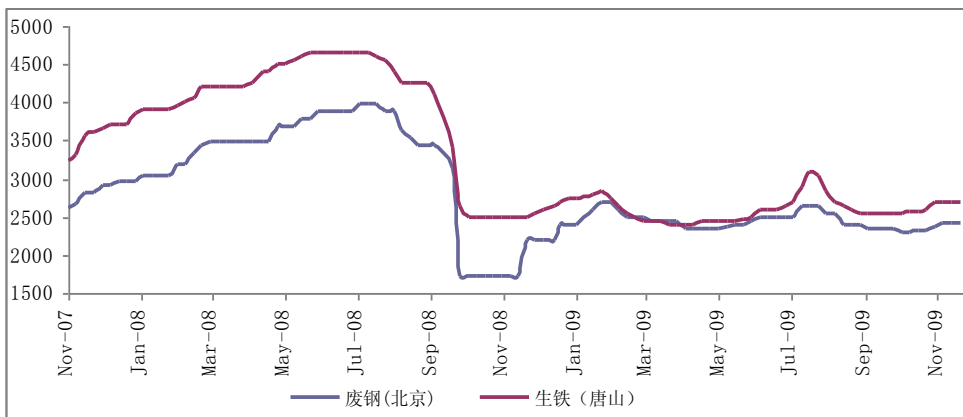
图 13 二级冶金焦（唐山）及主焦煤（邢台）价格走势



资料整理：长城证券研究所

本周炼钢用废钢生铁价格平稳。北京废钢周五价格为 2430 元/吨，唐山生铁周五价格为 2680 元/吨，均与上周持平。未来国内废钢生铁价格走势仍趋平稳。

图 14 废钢及生铁价格变化



资料整理：长城证券研究所

4、行业动态

工信部征求钢企准入意见：工信部本周开始对《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理办法》公开征集意见，根据《办法》，产能在百万吨以下的普通钢企和 50 万吨以下的特钢企业将面临被淘汰的命运。目前国内钢铁企业大约有 300-400 家，其中能达到上述准入条件的大约只有 80 家左右。这意味着全国约五分之四的钢铁企业将面临行业准入“生死劫”。此前，政府对淘汰落后钢铁产能的标准主要集中在高炉、转炉的规模方面，对企业总体规模的限定还是第一次，这一准入规定对数量上已经上规

模、产品质量已经上档次的企业来说是好事，长期来看也有利于整个钢铁业的发展。不过，由于对产能规模的限定会涉及到各地一些小企业的利益，所以准入条件是否能落实还要看各地方政府的态度，后续能否很好地落实和监管才是最重要的，从历年颁布的钢铁产业政策来看，真正执行好难度比较大。

11 月份经济数据超预期：国家统计局本周公布了 11 月份的经济数据，CPI 指数同比上涨 0.6%，高于市场预期的 0.4%，也是 09 年以来的首次转正；城镇固定资产投资同比增长 32.1%，低于分析师预测的 33%，可能是受银行新增贷款回落的影响；工业总产值同比增长 19.2%，高于预期的 18.2%，也高于 10 月份的 16.1%，环比出现大幅上升，表明工业生产复苏的进程正在加快；工业出厂价格指数同比下降 2.1%，好于预期的-2.4%，表明企业盈利状况有所好转。随着国内经济的 V 型反转，钢铁行业作为一个强周期的行业，在中长期内随着经济的回暖会有所表现。

国务院推进一揽子促消费政策：国务院总理温家宝本周主持召开国务院常务会议，研究完善促进消费的若干政策措施，会议认为，为应对国际金融危机的影响，中央采取了一系列惠民生、促消费的政策措施，促进了家电、汽车、住房、节能环保产品等行业的生产和结构调整，使人民群众得到实实在在的好处，对我国经济企稳回升发挥了重要作用。会议指出，明年我国经济发展面临的困难和挑战仍然很多，为实现经济平稳较快发展，仍然需要坚持扩大内需特别是增强消费对经济增长的拉动作用。消费升级将持续带动耐用消费品的增长，继而带动冷轧板（包括镀锌板）的增长，我们继续看好鞍钢、宝钢等和大消费概念相关的上市公司。

力拓更换铁矿石谈判代表：2010 年铁矿石谈判即将启动之际，力拓的一份内部通告称，力拓亚洲铁矿石业务亚洲区总裁 Will Malaney 正在将其担任的铁矿石合约价格谈判首席代表一职移交给该业务市场部总经理 Danny Goeman。Goeman 将担任首席谈判代表，并向 Malaney 汇报工作，上述举措旨在应对日趋复杂的亚洲市场事务。我们认为，不管中外双方铁矿石谈判的代表如何更换，中方的议价能力并没有实质性的改变。

研究员介绍及承诺:

乔培涛: 清华大学硕士, 2008年加入长城证券, 任钢铁行业研究员。

李 甲: 中国人民银行研究生部货币经济学硕士, 任钢铁行业研究助理。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

评级标准:

	评级	说明
公司评级	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%;
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间;
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间;
	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%;
行业评级	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上;
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间;
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间;
	回避	预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上;

本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。

长城证券研究所

地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编: 518034

传真: 86-775-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层

邮编: 100044

传真: 86-10-88366650

网址: <http://www.cgws.com>